

武汉云传媒科技股份有限公司、民生证券股份有限公司

关于武汉云传媒科技股份有限公司挂牌申请文件

反馈意见之回复

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

根据全国中小企业股份转让系统《关于武汉云传媒科技股份有限公司挂牌申请文件的反馈意见》（以下简称“反馈意见”）的要求，民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”、“主办券商”）组织了武汉云传媒科技股份有限公司（以下简称“云传媒”或“公司”）及各中介机构对贵司提出的反馈意见进行了认真讨论及补充调查，对反馈意见中所有提及的问题逐项予以落实并进行了书面说明。涉及需要补充附件加以说明的，已补充相应附件；涉及需要对《公开转让说明书》及其他文件进行修改或补充披露的，已按照反馈意见的要求进行了修改和相应补充。

如无其他特别说明，本回复中的释义与《武汉云传媒科技股份有限公司公开转让说明书》（以下简称“公开转让说明书”）释义一致。

1. 企业特色分类

请主办券商在推荐报告中说明同意推荐挂牌的理由，以投资者需求为导向，对公司特色总结归类（除按国民经济行业分类和上市公司行业分类指引以外），可参考维度如下：

1.1 按行业分类

例如：战略新兴产业（节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等）、现代农业、文化创意、互联网、高新技术企业、传统产业优化升级、商业模式创新型及其他新兴业态。

1.2 按投融资类型分类

例如：挂牌并发行、挂牌并做市、有两个以上的股东是 VC 或 PE、券商直投。

1.3 按经营状况分类

例如：阶段性亏损但富有市场前景、同行业或细分行业前十名、微型（500 万股本以下）、职业经理人管理团队、研发费用高于同行业、高投入培育型、产

品或服务受众群体或潜在消费者广泛型。

1.4 按区域经济分类

例如：具有民族和区域经济特色。

1.5 公司、主办券商自定义

主办券商项目组的行业分析师应结合公司实际经营、中介机构尽调内核等情况，对公司分类、投资价值发表意见，也可引用券商的行业研究部门或机构对公司出具的投资价值分析意见。鼓励券商的行业研究部门或机构直接出具研究报告。

【回复】

公司主营业务为户外广告媒介代理。公司自成立以来，专注于户外媒体投资运营，以优异的传播品质、贴心服务、独具价值的点位，赢得众多品牌信赖并深入合作。公司致力于打造全面覆盖户外媒体的“城市生活圈”，目前自主和代理运营的媒体已覆盖全国多个经济重点城市。公司通过多年经营，不断提高服务质量，强化客户对公司品牌的体验和认知，与客户建立起长期合作关系，在客户中树立起良好的品牌形象。

公司作为高新技术企业，抓住行业发展趋势，率先开发云媒体交易平台，将公司的业务成功与互联网结合，为公司提供了更多的资源信息，拓展了公司业务范围。使得公司在提供资源整合服务时，能够为客户提供更优质的整合方案，从而提高公司的服务水平，增加客户满意度和忠诚度，对公司的进一步发展起到推动作用。目前，云媒体交易平台融合了广告资源展示、动态查询等多项功能，涉及户外大牌、户外频媒、公交媒体、地铁媒体、楼宇媒体、机场媒体、高铁媒体、影院媒体等在内的多种广告媒体资源，全面覆盖国内大中型重要城市及地区。

主办券商已在推荐报告中发表推荐意见如下：

“云传媒自成立以来，专注于户外媒体投资运营，以优异的传播品质、贴心服务、独具价值的点位，赢得众多品牌信赖并深入合作。公司致力于打造全面覆盖户外媒体的“城市生活圈”，目前自主和代理运营的媒体已覆盖全国多个经济重点城市。通过在多年经营，不断提高服务质量，强化客户对公司品牌的体验和认知，与客户建立起长期合作关系，在客户中树立起良好的品牌形象。

公司作为高新技术企业，能抓住行业发展趋势，率先开发云媒体交易平台，

将公司的业务成功与互联网结合，为公司提供了更多的资源信息，拓展了公司业务范围。使得公司在提供资源整合服务时，能够为客户提供更优质的整合方案，从而提高公司的服务水平，增加客户满意度和忠诚度，对公司的进一步发展起到推动作用。目前，云媒体交易平台融合了广告资源展示、动态查询等多项功能，涉及户外大牌、户外频媒、公交媒体、地铁媒体、楼宇媒体、机场媒体、高铁媒体、影院媒体等在内的多种广告媒体资源，全面覆盖国内大中型重要城市及地区。

民生证券经过对云传媒的尽职调查，认为云传媒符合全国股份转让系统发布的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》对公司股票公开转让规定的条件，并形成了一套行之有效的商业模式，同时在业务与互联网的结合中占据着行业先发优势，未来发展前景向好。经本公司内核会议审核通过，我公司推荐云传媒股票在全国中小企业股份转让系统挂牌。”

2. 产业政策

请主办券商、律师核查以下事项并发表明确意见：（1）公司业务是否符合国家产业政策要求，是否属于国家产业政策限制发展的行业、业务；（2）若为外商投资企业，是否符合外商投资企业产业目录或其它政策规范的要求；（3）分析产业政策变化风险。

【回复】

（1）公司业务是否符合国家产业政策要求，是否属于国家产业政策限制发展的行业、业务；

主办券商及律师查阅了相关法律法规，并对公司高管进行了访谈，对公司提供资料进行分析。

根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司行业的分类为“L72 商业服务业”，根据《国民经济行业分类和代码》（GB/T4754-2011），公司所处行业为商业服务业（L72）下的广告业（L7240）。根据《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013 修正），公司主营业务符合国家产业政策的要求，不属于国家产业政策限制发展的行业、业务。

经核查，主办券商认为，公司主营业务符合国家产业政策的要求，不属于国家产业政策限制发展的行业、业务。

律师认为：公司业务符合国家产业政策，不属于限制发展的行业。

(2) 若为外商投资企业，是否符合外商投资企业产业目录或其它政策规范的要求；

主办券商、律师核查了公司的工商登记资料以及《营业执照》。

经核查，主办券商认为，公司不是外商投资企业，不适用外商投资企业相关产业政策。

律师认为：公司非外商投资企业。

(3) 分析产业政策变化风险

主办券商及律师查阅了相关产业政策，2012 年，国家工商总局正式印发《广告产业发展“十二五”规划》，将促进包括广告业在内的文化产业发展提升到国家战略层面，提出广告业要提高专业化、集约化、国际化水平，推动行业健康、全面、协调、可持续发展。明确了“十二五”期间广告业发展的目标、任务以及相应政策措施，并对《规划》实施的组织领导工作提出要求。《规划》提出各级政府应高度重视广告业在经济社会发展中的重要作用，切实加强对促进广告业发展工作的组织领导，结合实际制定本地广告业发展规划或者落实《规划》的实施意见，并提出本地广告业“十二五”期间发展目标、发展重点和政策措施，把规划落到实处。

另外，国家工商总局及国家发改委发布的《关于促进广告业发展的指导意见》中提出了“到 2015 年，广告业营业额相对 GDP 比重力争达到 1.5%”的发展目标。因此，得益于国家政策的支持和市场的内在需求，未来几年内我国广告业仍具有较大的增长潜力。公司所处行业为国家产业政策支持鼓励的行业，在短期内产业政策变化风险较小。

主办券商认为：公司所处行业为国家产业政策支持鼓励的行业，在短期内产业政策变化风险较小。

律师认为：公司所处行业为国家产业政策支持鼓励的行业，在短期内产业政策变化风险较小。

3. 行业空间

请公司结合所处行业政策、市场规模、公司市场地位与竞争优势等因素，客观、如实地描述公司业务发展的空间。

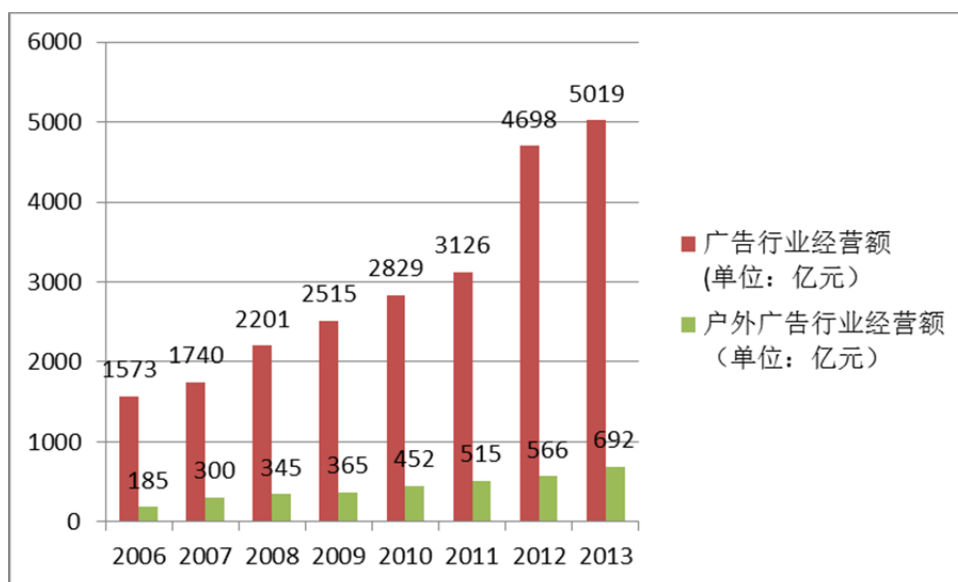
【回复】

(1) 从行业政策来看，公司所处行业为广告业，《广告产业发展“十二五”

规划》，《关于促进广告业发展的指导意见》等行业规划对公司所处行业发展有积极推动作用，以上文件将广告业在内的文化产业发展提升到国家战略层面，并提出“到 2015 年，广告业营业额相对 GDP 比重力争达到 1.5%”的发展目标，对广告业的发展提出了指导性的意见，对整个行业的健康有序发展起到了积极作用。因此，得益于国家政策的支持和市场的内在需求，未来几年内我国广告业仍具有较大的增长潜力。

(2) 从市场规模来看，近年来，我国广告市场取得了迅速的发展。2013 年，中国广告经营额首次超过 5000 亿元，从事广告经营业务的单位数量和广告从业人员数量达到 44.5 万户和 262.2 万人，相较于 2012 年分别增长了 17.89% 和 20.4%。

我国 2006-2013 年广告行业经营额及户外广告行业经营额如下图所示：



数据来源：《中国广告年鉴》

对比其他发达国家广告业营业额与 GDP 的占比，我国广告市场仍有进一步发展的空间。2013 年，我国广告业营业额占 GDP 的比例为 0.9%，与同期美国等广告业发达国家 2% 的占比有较大差距。

(3) 从公司市场地位与竞争优劣势来看，公司立足湖北，辐射全国，目前自主和代理运营的媒体已覆盖全国多个经济重点城市，初步构建了较为完善的媒体资源网络。

公司所拥有的云媒体交易平台紧跟当前互联网+的发展趋势，结合大数据理念，通过吸引资源方将媒体资源上传，一方面能够增加公司的可用资源，为公司建立起庞大的资源库，另一方面随着后台数据的累积，使公司能够通过对户外媒

体资源信息进行聚合和整理，结合对广告主投放偏好的分析，从而为不同类型的广告主提供更为精准的投放方案，提升公司服务水平，进一步确立公司的竞争优势。

公司的竞争劣势则主要为资金不足，公司主要依靠自身的发展而逐步积累资金，资金的相对匮乏，一定程度上束缚了公司的发展。

4. 公司特殊问题

4.1 报告期内公司实际控制人发生变更，请主办券商、律师补充核查以下事项并发表明确意见：（1）实际控制人发生变更的原因，目前公司股权是否明晰，是否存在潜在的股权纠纷；（2）对比公司管理团队的变化，说明实际控制人经营公司的持续性、公司管理团队的稳定性；（3）对比实际控制人变更前后公司业务的发展方向、业务具体内容的变化；（4）对比实际控制人变更前后客户的变化情况；（5）实际控制人变更前后公司收入、利润变化情况。主办券商就实际控制人变更对公司业务经营、公司治理、董监高变动、持续经营能力等方面是否产生重大影响发表明确意见。

【回复】

（1）实际控制人发生变更的原因，目前公司股权是否明晰，是否存在潜在的股权纠纷；

（一）尽调程序

主办券商及律师查阅了公司的工商资料，并就相关问题与公司高管进行了访谈。

（二）事实依据及分析过程

公司自设立以来，其历次股权变更情况如下：

序号	时间	事项	公司实际控制人
1	2011-12	云传媒有限设立，余青云持有 200 万出资额	余青云
2	2012-03	百合文化投资增资 300 万元出资额，注册资本变更为 500 万元	阎志
3	2013-04	余青云将 200 万元出资额转让给云图资本（余青云设立的一人有限公司）	阎志
4	2015-05	云传媒有限整体变更为云传媒股份，云传媒股份的股本总额为 3,000 万股	阎志
5	2015-06	余词华等 24 人增资 124 万股股份	阎志

经向公司相关人员访谈了解，2012 年初，阎志因看好公司户外广告代理服

务的业务发展潜力和盈利能力，决定向公司进行投资并取得实际控制权。经公司股东会同意后，2012 年 3 月，阎志通过百合文化投资认购云传媒有限新增 300 万元出资额，获得公司股份总额的 60%，公司实际控制人由原余青云变更为阎志，上述变更于 2012 年 3 月 5 日完成。

其后公司历经数次股权转让，但均未导致实际控制人发生变更。

（三）结论性意见

经核查，主办券商认为：实际控制人变更发生在报告期外。截至报告签署之日，公司的股权结构清晰、权属分明，不存在权属争议或潜在纠纷的情形。

律师认为：截至补充法律意见出具之日，公司的股权结构清晰、权属分明，不存在权属争议或潜在纠纷的情形。

（2）对比公司管理团队的变化，说明实际控制人经营公司的持续性、公司管理团队的稳定性；

（一）尽调程序

主办券商及律师查阅了公司的工商资料，并就相关问题与公司高管进行了访谈。

（二）事实依据及分析过程

云传媒有限阶段未设立董事会，仅设立一名执行董事，实际控制人变更前后，公司执行董事均为余青云，总经理均由余青云担任，不存在因实际控制人变更导致管理团队发生变化的情形。

（三）结论性意见

经核查，主办券商认为，实际控制人变更后公司管理团队未发生重大变化，公司治理亦未发生重大变化，公司经营和管理团队持续、稳定。

律师认为：实际控制人变更前后，公司管理团队未发生重大变化，公司治理亦未发生重大变化，公司经营和管理团队持续、稳定。

（3）对比实际控制人变更前后公司业务的发展方向、业务具体内容的变化；

（一）尽调程序

主办券商及律师查阅了公司的工商资料、公司历年合同以及报表，并就相关问题与公司高管进行了访谈。

（二）事实依据及分析过程

公司始终专注于户外媒体运营。公司成立之初，代理的媒介资源均为 LED 屏幕，实际控制人变更后，因资金实力加强，公司所代理的媒介资源拓展为以 LED 及户外大牌为主，兼顾其他媒体形式的全户外媒体。实际控制人变更前后，公司主营业务均为户外媒介代理，仅代理的媒介形式增加。

（三）结论性意见

主办券商认为：实际控制人变更前后，公司主营业务均为户外广告媒介代理，仅代理的媒介形式增加。

律师认为：实际控制人变更前后，公司主营业务均为户外广告媒介代理，仅代理的媒介形式增加。

（4）对比实际控制人变更前后客户的变化情况；

（一）尽调程序

主办券商及律师查阅了公司历年合同以及报表，并就相关问题与公司高管进行了访谈。

（二）事实依据及分析过程

经统计，公司 2012 年 1-3 月前五大客户（相关数据未经审计）如下：

序号	客户名称	金额（元）
1	武汉大世界投资发展有限公司	350,000.00
2	武汉艾格眼科医院有限公司	290,000.00
3	湖北恒兴缘房地产开发有限公司	240,000.00
4	中国银联股份有限公司湖北分公司	28,000.00
5	上海行动成功管理技术有限公司武汉分公司	10,000.00
合计		918,000.00

实际控制人变更后，公司资金实力增强，公司业务持续拓展，客户在原有基础上不断增加，公司 2012 年全年前五大客户（相关数据未经审计）如下：

序号	客户名称	金额（元）
1	湖北新海盛顿置业有限公司	1,941,747.57
2	武汉大世界投资发展有限公司	1,700,000.00
3	中建三局建设工程股份有限公司工程总承包公司	1,500,000.00
4	中国联合网络通信有限公司武汉市分公司	1,200,000.00
5	汉口银行股份有限公司	1,200,000.00
合计		7,541,747.57

（三）结论性意见

经核查，主办券商认为：实际控制人变更后，公司客户增加。

（5）实际控制人变更前后公司收入、利润变化情况。主办券商就实际控制人变更对公司业务经营、公司治理、董监高变动、持续经营能力等方面是否产生重大影响发表明确意见。

（一）尽调程序

主办券商及律师查阅了公司工商资料、历年合同以及报表，并就相关问题与公司高管进行了访谈。

（二）事实依据及分析过程

公司 2012 年主营业务收入及利润（相关数据未经审计）如下：

期间	主营业务收入（元）	净利润（元）
2012 年 1-3 月	918,000.00	6,385.52
2012 年全年	20,018,193.21	5,035,534.32

云传媒有限设立于 2011 年 12 月，初期因企业规模较小，且公司业务具有季节性特征，1-3 月业务量较小。增资完成后，随着公司业务的不断拓展，公司收入及利润较一季度呈现大幅提升。

（三）结论性意见

主办券商认为，实际控制人变更增强了公司资金实力，对于公司业务经营具有积极作用。实际控制人变更后，公司管理团队稳定，公司治理结构未发生重大变化，对公司持续经营能力不构成重大影响。

4.2 关于同业竞争。请主办券商、律师结合公司与控股股东控制的媒体广告板块其他公司的主营业务、服务适用范围、销售客户、等方面的区别补充核查公司是否存在同业竞争，判断依据是否合理并发表明确意见，同时在重大事项部分补充披露。

【回复】

（一）尽调程序

主办券商及律师查阅了公司及关联企业工商资料、访谈了公司相关人员。

（二）事实依据及分析过程

（一）公司的主营业务

公司主营业务为户外广告媒介代理。公司根据客户需求，通过自有和代理的户外广告媒体为客户发布广告。公司自有的户外广告媒体形式主要为户外广告大牌（包括三面翻）和 LED 显示屏。代理的户外广告媒体形式较为多样，包括户外广告大牌、LED 显示屏、车载媒体等。

（二）公司控股股东卓尔传媒及其控制的企业与公司之间不存在同业竞争

1、公司控股股东卓尔传媒及其控制的企业所从事的业务

根据公司的说明，并经主办券商及律师核查，公司控股股东卓尔传媒为实际控制人阎志控制的企业中的传媒板块，控股股东卓尔传媒除控股公司以外，其余部分下属企业经营范围中也存在涉及广告代理、制作等内容，具体情况如下：

关联方名称	与公司关系	报告期内实际主要从事的业务
武汉百合影视传媒有限公司	卓尔传媒的控股子公司	无实际经营
武汉维胜城市互动科技有限责任公司		无实际经营
武汉足球之夜传播有限公司		组织参加足球竞赛，销售体育用品、服装，出版、发行《足球之夜》杂志
北京卓尔财智信息技术有限公司		经营、维护卓财网（ZMoney.cn）
武汉卓尔长江传媒有限公司		无实际经营，主要为对子公司的投资
武汉华夏汉网传媒有限公司	武汉卓尔长江传媒有限公司的全资子公司	经营、维护武汉本地网站“汉网”
北京卓财文化传媒有限公司		出版、发行《投资时报》杂志
湖北楚窖酒业营销有限公司	卓尔传媒持有 40%股份	食品饮料销售

由此可见，公司控股股东卓尔传媒所控制的其他企业经营的平面媒体、互联网媒体等媒体服务，与公司所从事户外广告媒体代理服务不同，均不涉及户外广告业务。且截至报告出具之日，公司控股股东卓尔传媒及其控制的企业未开展任何与户外广告媒介代理服务相关或相似的业务。

2、双方所运营的媒体所处行业不同

公司控股股东卓尔传媒及其控制的其他企业所运营的网站、书刊等传播媒体，主要生产与提供内容服务，与提供户外广告媒体相比，在生产过程、产品服务等方面存在显著差异，分处于不同的行业。

不同类型的媒体提供服务，其生产、采购、销售模式及相关的产业链显著不

同，并对行业内人才也有着完全不同的需求，具体如下所述：

媒体类型	生产模式	采购模式		销售模式	
		主要采购内容	产业链上游	销售方式	产业链下游
互联网媒体	编辑制作网页内容	内容资源	内容制作方，发行或出版方，渠道方	依靠媒体承载内容的影响力吸引客户	互联网用户
平面媒体	撰写、编辑、出版发行				读者
户外媒体	户外媒体资源的建设与运营	大牌、屏幕等户外媒体设备，点位租赁	户外媒体设备制造商，物业出租方	依靠媒体点位资源吸引客户	户外群众

另一方面，互联网媒体、平面媒体等媒体所处的行业，其主要产品服务为向用户播放内容，使用户获得视听享受。同时，这些媒体也以内容服务为基础，在少量时段插播广告。而公司户外广告媒体所在的户外媒体行业，其主要产品服务仅为向人群播放广告。双方产品服务存在本质不同，具体如下：

媒体类型	主要终端	主要传导渠道	受众方式	媒体价值	承载内容
互联网媒体	电脑、移动互联网设备	有线或无线互联网	受众人群主动选择	点击量	综合信息内容
平面媒体	纸质读物	零售商、邮发、批发		发行量	图文内容
户外媒体	LED 屏幕、广告牌等	现场播放	强制性传播	点位	广告

综上，双方运营的媒体生产过程、产品服务显著不同，因此处于不同的行业。

3、双方报告期内主要客户不同

根据《审计报告》，2013 年度、2014 年度以及 2015 年 1-3 月公司的主营业务收入均占营业收入的 100%。因此，户外媒体广告收入系公司营业收入的唯一来源。同时，控股股东及其控制的其他企业所经营的平面媒体和互联网媒体，由于双方媒体所处行业不同，核心竞争力不同，双方开展业务的基础也不同，导致双方在经营过程中客户也不存在替代性。

根据公司提供的资料，报告期内，在业务经营过程中，公司与控股股东及其控制的其他企业主要客户不同，不存在同业竞争。

（三）根据公司提供的资料，公司运营的户外广告媒介代理服务与实际控制人及其控制的其他企业所经营的房地产开发、实业投资、贸易等非媒体业务不存在同业竞争。

综上，公司与控股股东及其控制的其他企业在主营业务、服务适用范围、业

务领域、客户等各个方面均不相同，不存在同业竞争的情形。

（四）关于避免同业竞争的承诺

根据公司提供的资料，控股股东卓尔传媒已出具确认，将通过一切手段监督卓尔传媒控制的其他下属企业不以任何方式从事（包括与其他方合作，以直接或间接方式从事）竞争性业务，以避免对云传媒股份的经营活动构成新的、可能的直接或者间接的业务竞争。

同时，为避免今后可能出现的同业竞争情形，控股股东卓尔传媒及实际控制人阎志也出具相关《避免同业竞争的承诺函》，承诺避免同业竞争。

（三）结论性意见

综上，主办券商认为：公司与控股股东控制的媒体广告板块其他公司在主营业务、服务适用范围、销售客户等方面均不相同，不存在同业竞争。律师认为：公司与控股股东控制的媒体广告板块其他公司在主营业务、服务适用范围、销售客户等方面均不相同，不存在同业竞争。

（四）补充披露

公司已在《公开转让说明书》“重大事项提示”中对控股股东控制其他传媒类企业的情况做出了补充披露如下：

“十、控股股东同时控制其他传媒类企业的风险

公司控股股东卓尔传媒为实际控制人阎志控制的企业中的传媒板块，卓尔传媒除控股云传媒以外，其余部分下属企业经营范围中也存在涉及广告代理、制作等内容的情形，上述企业主要在提供杂志、网络等内容服务的同时销售广告，与公司相比，在产品服务、销售模式等方面存在显著差异。广告主在进行广告投放时，会结合品牌定位、目标受众的媒体消费习惯、不同媒体的到达率等指标，作出广告投放策略；综上所述，控股股东控制的其他传媒类企业与公司不构成同业竞争。但是，公司的经营业绩可能受到广告主改变媒体投放策略的影响。”

4.3 报告期内，公司业绩下滑，且 2015 年 3 月净利润下降为 16.44 万元。

（1）请公司结合生产经营状况、营业成本与毛利率变动情况、期间费用变化情况等分析说明并披露报告期内业绩持续下滑的原因，公司业绩是否存在季节性特征；（2）请公司结合报告期后的订单获取情况、公司的竞争优势与核心竞争力、关键资源要素获取情况以及未来业务空间等分析公司的持续经营能力，请主办券商及会计师分析并就公司的持续经营能力发表明确意见。

【回复】

(1) 请公司结合生产经营状况、营业成本与毛利率变动情况、期间费用变化情况等分析说明并披露报告期内业绩持续下滑的原因，公司业绩是否存在季节性特征；

(一) 尽调程序

核查了报告期公司营业成本与毛利率变动情况，关于业绩下滑和季节性特征问题访谈了公司财务及业务人员。

(二) 事实依据及分析过程

报告期内，公司期间费用率波动相对较小，2014 年业绩阶段性下滑的原因为毛利率的下滑。2014 年，公司毛利率下滑原因为公司客户群体主要来源于房地产行业，国内房地产行业 2014 年不景气；同时，在公司运营媒体资源数量增加，成本又出现较大增幅的情况下，公司收入未能达到同等级增幅，毛利率也出现了一定程度的下降。2015 年 1-3 月，公司毛利率下降主要由于季节性影响。公司主要成本如租金成本、折旧成本为固定成本，在一季度收入相对较小的情况下，公司 2015 年 1-3 月的毛利率进一步下降。

1、收入增速放缓**(1) 房地产行业整体影响**

房地产行业客户为公司贡献了较大比例的收入，2013 年前十大客户中有六家客户属于房地产行业，2014 年前十大客户中有五家属于房地产行业，2015 年 1-3 月前十大客户中有七家属于房地产行业。

2014 年房地产行业面临较大的下行压力，在 2013 年市场价格大幅上扬、需求提前透支之后，市场供应却没有出现明显回调，这导致市场出现供大于求现象，许多城市库存高企，项目去化压力较大。

同时，2014 年房地产市场表现出了明显的结构化差异，一线城市房地产销售情况明显好于其他城市，随着房地产投资需求日益减少，刚性需求的结构性差异反映为房地产销售的结构性差异，一线城市的刚性需求依然强烈，二线城市中人口流入较多的需求相对较好，三四线城市则普遍面临供过于求的状况。公司的房地产行业客户的项目主要位于湖北省内，因此其经营情况受结构化调整影响较大。

(2) 大客户影响

2013 年、2014 年和 2015 年 1-3 月，公司对枝江吉星商贸有限公司（以下简称“枝江商贸”）的销售收入分别为 9,433,962.26 元、0 元和 0 元，其为公司 2013 年第一大客户。枝江商贸为湖北枝江酒业股份有限公司的孙公司。2013 年 8 月 17 日，维维股份（600300.SH）发布《关于公司拟收购湖北枝江酒业股份有限公司 30%股份的公告》，收购完成后，维维股份对枝江酒业的持股比例将由 51% 上升至 81%。随着持股比例进一步增加，维维股份对枝江酒业的管理层进行了一定的调整，新的管理人员对枝江酒业的广告投放计划也重新调整。因此枝江商贸自 2014 年起未与公司展开新的业务合作。

2、成本增幅较大

报告期内，公司主营业务成本情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 1-3 月		2014 年		2013 年	
	金额	比重	金额	比重	金额	比重
租金成本	267.34	70.27%	1,780.91	62.88%	928.78	59.49%
折旧成本	46.07	12.11%	295.81	10.44%	110.48	7.08%
建设成本	-	-	158.59	5.60%	299.28	19.17%
零星成本	38.33	10.07%	444.70	15.70%	222.82	14.27%
网站制作	28.69	7.54%	2.10	0.07%	-	-
监播成本	-	-	150.00	5.30%	-	-
合计	380.43	100.00%	2,832.11	100.00%	1,561.35	100.00%

由上表可知，公司的成本结构较为稳定，营业成本主要由租金成本，建设成本和折旧成本构成。

租金成本和折旧成本为获取广告资源的固定成本，其变动取决于各广告资源的成本和广告资源数量。建设成本为变动成本，具有非经常性，在报告期内波动较大。

（1）租金成本：2014 年租金成本增加 852.13 万元，同比增长 91.75%，主要原因是代理媒体资源数量的增加。

单位：元

项目	2015 年 1-3 月	2014 年	2013 年
LED 屏幕	728,436.26	5,325,282.45	3,885,927.76
户外大牌	1,089,784.83	7,088,150.92	5,401,837.03
云媒体交易平台	855,202.42	5,395,638.25	-
租金成本合计	2,673,423.51	17,809,071.61	9,287,764.79

2014 年，公司运营的媒体资源逐步从武汉市内扩展到湖北省内其他城市以

及其他省份的主要城市，因此新增租赁较多广告资源，导致租金成本增加。主要新增广告资源如下：

LED 屏幕：宜昌 CBD LED 屏幕、南京、西安、合肥、沈阳等；

户外大牌：天河机场内廊桥、嘉叶宾馆三面翻、武泰闸三面翻、尤李村三面翻等；

云媒体交易平台：网站于 2013 年开发，并于 2014 年上线运行。

(2) 折旧成本：2014 年折旧成本增加 185.33 万元，同比增长 167.76%，主要原因是自有媒体数量增加。2013 年公司新增自有媒体资源江滩大牌，该资源 2014 年计提折旧金额为 114.03 万元。另外，公司于 2013 年 6 月完成了自有媒体资源中南屏的升级改造，这导致该资源 2014 年折旧相比 2013 年增加 38.49 万元。

(3) 建设成本：2014 年建设成本减少 140.69 万元，同比下降 47.01%，主要原因是 2013 年公司代理资源府河桥户外大牌所产生的建造成本 100 万元。

(4) 零星成本：2014 年零星成本增加 221.88，同比增长 99.58%，主要原因是 2014 年公司新增运营媒体资源数量增加，导致电费、画面制作、喷绘等零星成本的增加。

(5) 监播成本：2014 年以前，一般由公司将广告实际播放情况提供给客户。为了更好的核实广告实际投放情况，部分规模较大的客户（如万科、万达等）2014 年起要求公司提供第三方出具的广告播放情况说明，因此 2014 年发生广告监播成本 150 万元。

3、期间费用变动情况

报告期内，期间费用占营业收入比重较为稳定，其中销售费用和管理费用占比较高。销售费用主要为工资及福利费、招待费用，与 2013 年相比无明显变动。管理费用主要为工资、软件开发设计费变动较大，2014 年较 2013 年工资上升 42 万元左右是由于 14 年公司员工增加导致工资上涨，软件设计开发费主要为公司 13 年委托武汉哦哟科技有限公司调研、设计并开发云媒体库网站，对于网站开发前期的可行性调研、行业数据分析等不符合资本化条件的支出，公司计入当期

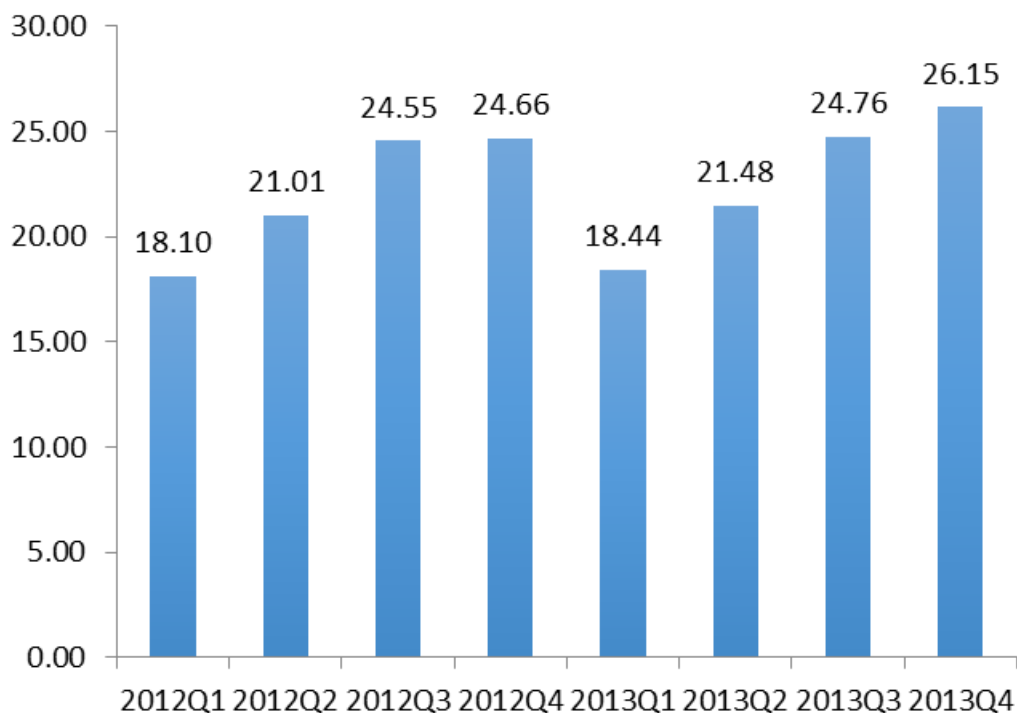
管理费用，导致 13 年管理费用较大。

4、季节性特征

广告行业收入的季节性分布情况取决于广告投放策略的变动，主要影响因素包括：（1）投放广告产品本身销售的季节性因素影响，除持续性销售的产品外，其他产品都会在销售旺季到来前的一段时间开始大规模投放；（2）节假日促销的影响，如五一、国庆和春节前是大部分客户进行广告投放的高峰期。总体而言，我国企业广告开支呈现明显季节波动性。客户于每年上半年的投放相对谨慎，广告开支较小，下半年客户通常会逐步加大广告开支。

公司下游客户主要为房地产行业，广告主一般会在项目开盘前增加广告投放。受天气寒冷、节假日较多导致购房者看房行为较少影响，一季度一般是房地产行业营销的淡季，广告投放相比其他季节少。根据易观智库的数据，2012 年-2013 年中国户外电子屏广告市场季度变化情况如下：

2012-2013 中国户外电子屏广告市场季度变化情况（亿元）



（三）结论性意见

报告期内公司业绩下滑有合理原因，公司经营业绩存在季节性变动风险。

（四）补充披露

公司已在《公开转让说明书》“重大事项提示”中对经营存在季节性因素做出了补充披露如下：

“九、公司经营业绩季节性波动的风险

总体而言，我国企业广告开支呈现明显季节波动性。客户于每年上半年的投放相对谨慎，广告开支较小，下半年客户通常会逐步加大广告开支。公司下游客户主要为房地产行业，广告主一般会在项目开盘前增加广告投放。受天气寒冷、节假日较多导致购房者看房行为较少影响，一季度一般是房地产行业营销的淡季，广告投放相比其他季节少。此外，由于公司营业成本中主要成本如租金成本、折旧成本为固定成本，公司经营业绩在年度内季节性波动较为明显。”

(2) 请公司结合报告期后的订单获取情况、公司的竞争优势与核心竞争力、关键资源要素获取情况以及未来业务空间等分析公司的持续经营能力，请主办券商及会计师分析并就公司的持续经营能力发表明确意见。

(一) 尽调程序

查阅了报告期后公司 2015 年 4-7 月公司的最新订单情况，关于竞争优势、关键资源要素及未来业务空间访谈了公司财务及业务人员。

(二) 事实依据及分析过程

1、报告期后订单情况

公司在报告期后截止到 7 月底已签订了 2840 万元的合同订单，主要大客户为武汉奥山世纪房地产开发有限公司 832 万元合同订单，武汉思多得教育投资有限公司 400 万元合同订单，湖北思远和旅游投资管理有限公司 306 万元的合同订单。

2、公司竞争优势

(1) 创新优势

公司抓住行业发展趋势，率先开发云媒体交易平台。云媒体交易平台作为资源展示平台，为买卖双方提供展示平台，拓展了公司的业务范围。同时，由于云媒体交易平台提供了更多的资源信息，拓展了公司可购买的资源范围，使得公司在提供资源整合服务时，能够为客户提供更优质的整合方案，从而提高公司的服务水平，增加客户满意度和忠诚度，对公司的进一步发展起到推动作用。

(2) 品牌优势

公司通过多年经营,不断提高服务质量,强化客户对公司品牌的体验和认知,与客户建立起长期合作关系,在客户中树立起良好的品牌形象。

(3) 人才及团队优势

公司主要中层以上人员自公司建立初期即加入公司,随公司一同成长,核心业务人员的忠诚度及稳定性较好。公司所在的广告业为轻资产行业,人力资本要素极大地影响公司发展,核心业务人员的稳定性及专业性,对于公司发展有着重要作用。

3、关键资源要素

(1) 公司主要服务和产品的核心技术

公司作为高新技术企业,拥有多项软件著作权,其技术主要运用于广告投放监测及云媒体交易平台。具体情况如下:

① 云媒体广告投放与数据分析系统。该系统设计了以标签为核心的云服务提供模式,由精准分析平台提供以标签形式体现的广告精准信息,由广告主选择符合自身广告的精准信息并通过后向管理平台进行广告与精准信息的联结,而广告平台在业务触发时参考广告主的匹配信息和精准分析平台提供的精准信息进行广告的选择,将最合适的广告投放给用户。通过这样的方式,可以联结广告主、用户和各业务平台,从而实现广告的精准投放。

② 户外媒体远程信息管理技术。该项技术可通过网络平台,实现 LED 屏幕信息的远程集中控制和统一管理,实现远程开关机、监测终端运行状态,实时控制屏幕内容等功能。能够即时传播信息,并节省大量人力成本。

③ 户外视频数字网络化管理系统。通过该项技术,可以有效的划分屏幕区域并播放不同内容,在播放视频内容的同时,还可以播放图片形式和文字形式的广告。可以据此向客户提供更加多样化的广告发布选择。同时,本系统可以将广告内容在指定的时间,以指定的播出时长和次数进行循环播放,且支持多组播出内容的切换与循环播出,能支持更为精准的投放。

(2) 取得的业务许可资格或资质情况

① 根据《中华人民共和国广告法》、《广告管理条例》及其实施细则等规定,专营广告业务的企业应取得《营业执照》,明确经营范围。

公司的经营范围已经武汉市工商局核准。截至本公开转让说明书签署之日,公司已经取得武汉市工商局于 2015 年 6 月 16 日核发的《营业执照》。经工商核

准公司经营范围为“计算机技术咨询服务；网络科技、网络技术、通讯工程、网络工程、电子计算机与电子技术信息、光机电一体化、能源与环保高科技产业的技术服务；文化艺术交流与策划；国内广告设计、制作、发布、代理；会议会展服务；企业形象策划；商务信息咨询。（上述范围中国家有专项规定需经审批的项目经审批后或凭有效许可证方可经营）”。

报告期内，公司从事户外广告媒介代理服务已经工商管理部门核准，公司在经核准的经营范围中实际从事生产经营活动。

② 根据《户外广告登记管理规定》（2006 修改）的规定，广告发布单位发布户外广告应当依照本规定向工商行政管理机关申请登记，接受工商行政管理机关的监督管理。公司根据《户外广告登记管理规定（2006 修改）》等相关法律法规的规定，为自有媒体广告发布办理了《户外广告登记证》。根据公开市场信息查询以及相关工商主管部门出具的证明，报告期内，公司遵守相关法律、法规和规范性文件的规定进行发布和设置广告，也没有受到过其作出的行政处罚。

③ 公司就其自身网站（<http://www.cmm.com.cn/>）办理了非经营增值电信业务备案，备案编号为鄂 ICP 备 12003964 号-1 号。

公司已经就云媒体交易平台（<http://www.cmt.com.cn/>）办理了非经营性增值电信业务备案，备案编号为鄂 ICP 备 12003964 号-2 号。

④ 公司已取得湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、湖北省国家税务局、湖北省地方税务局于 2014 年 10 月 14 日联合下发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201442000515。

（3）公司可运营的主要媒介资源

资源名称	媒体形式	媒体性质	标的城市	点位名称	可用面积（m ² ）	可用时长	合作期限	设置许可或确认
卓尔国际中心屏	LED	自建	武汉	卓尔国际中心	122	全天	无期限（至广告牌拆除为止）	武户外广字[2015]No. 00169
中南屏	LED	自建	武汉	中南中建三局右侧	224	全天	2014. 4. 1 - 2021. 12. 31	武户外广字（2015）NO. 00036
宜昌 CBDLED 大屏	LED	自建	宜昌	宜昌 CBD	209	全天	2014. 1. 15 - 2022. 1. 14	宜市规广临（2013）016 号

武泰闸特一号	三面翻	自建	武汉	武泰闸特一号	300	全天	2014.1.1 -2019.12.31	武户外广字 (2015) NO.00037
尤李村电信	三面翻	自建	武汉	尤李村电信楼顶	616	全天	2014.1.1 -2018.12.31	武户外广字 (2015) NO.00038
武泰闸七色阳光	三面翻	自建	武汉	武泰闸七色阳光酒店楼顶	464	全天	2014.10.15 -2019.10.14	武户外广字 (2014) NO.00325
汉阳钢厂	三面翻	自建	武汉	汉钢宿舍楼楼顶	建设中	全天	2013.11.20 -2017.11.20	武户外广字 (2015) NO.00035
光谷广场屏	LED	代理	武汉	光谷资本大厦	224	4小时/天	2013.7.1 -2016.6.30	武户外广字 (2014年) NO.034
荆州中商平价LED大屏	LED	代理	荆州	荆州东门中商平价	180	2小时/天	2014.3.1 -2019.2.28	荆户外广设 字20140024 号
武昌站如家酒店	三面翻+喷绘	租赁	武汉	武昌火车站如家酒店	756	全天	2014.3.1 -2017.2.28	武户外广字 (2015) No.00104
府河桥	三面翻	租赁	武汉	岱黄高速抚河北桥头	216	全天	2013.6.1 -2018.5.31	鄂高路政许 决字(2013) 034号
天河机场高速三面立柱	三面立柱喷绘	租赁	武汉	天河机场外广场单立柱	441	全天	2015.5.28 -2017.5.27	[注]

[注]根据北京首都机场广告有限公司湖北分公司出具的说明,天河机场单立柱广告牌位于武汉天河机场内部,均在武汉市城市管理局报批备案并签订许可协议,公司不再需要向武汉市城市管理局上报审批。

4、未来业务空间

(1) 广告业持续发展

根据国家统计局发布的数据显示,2013年我国GDP增速达到7.7%。国民经济的持续增长,为传媒产业的发展奠定了良好基础。



数据来源：《中国传媒产业发展报告（2014）》

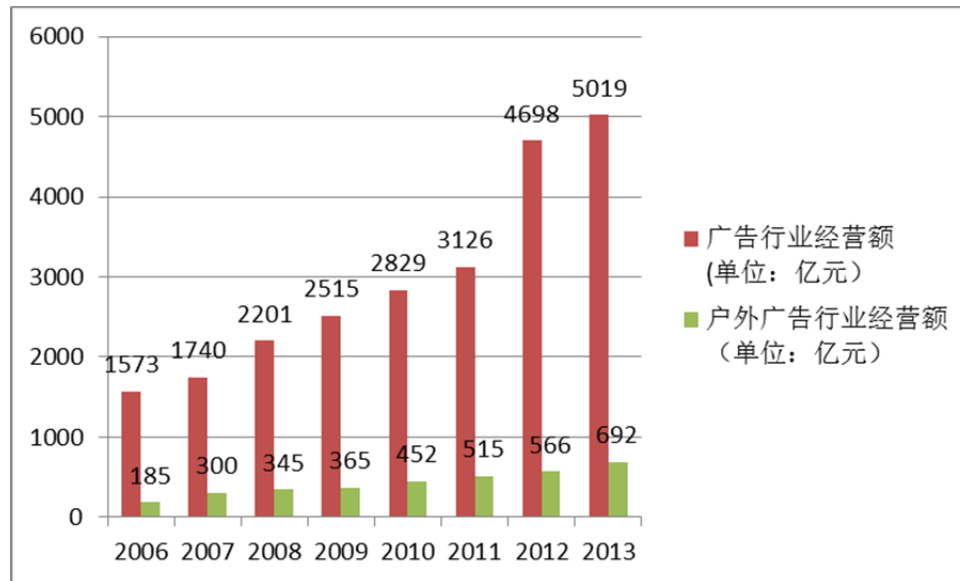
依托于整体经济的增长，我国广告市场规模不断增长，广告经营单位数量和广告经营额都呈现出快速发展的趋势。根据中国广告协会的统计数据，2013年，中国广告经营额首次超过 5000 亿元，从事广告经营业务的单位数量和广告从业人员数量达到 44.5 万户和 262.2 万人，相较于 2012 年分别增长了 17.89% 和 20.4%。

对比其他发达国家广告业营业额与 GDP 的占比，我国广告市场仍有进一步发展的空间。2013 年，我国广告业营业额占 GDP 的比例为 0.9%，与同期美国等广告业发达国家 2% 的占比有较大差距。国家工商总局及国家发改委发布的《关于促进广告业发展的指导意见》中提出了“到 2015 年，广告业营业额相对 GDP 比重力争达到 1.5%”的发展目标。因此，得益于国家政策的支持和市场的内在需求，未来几年内我国广告业仍具有较大的增长潜力。

（2）市场规模

近年来，我国广告市场取得了迅速的发展。2013 年，中国广告经营额首次超过 5000 亿元，从事广告经营业务的单位数量和广告从业人员数量达到 44.5 万户和 262.2 万人，相较于 2012 年分别增长了 17.89% 和 20.4%。

我国 2006-2013 年广告行业经营额及户外广告行业经营额如下图所示：



数据来源:《中国广告年鉴》

(三) 结论性意见

通过核查报告期后公司订单获取情况、关键资源要素获取情况,分析公司的竞争优势与核心竞争力、未来业务空间,主办券商认为:公司符合《全国中小企业股份转让系统股票挂牌条件适用基本标准指引(试行)》中规定的具备持续经营能力的要求。会计师认为:公司未来不存在影响持续经营的重大的主要事项或情况。

(四) 补充披露

无需补充披露内容。

4.4 关于主营业务:(1)请公司补充披露云媒体资源交易平台的具体业务模式,相关的采购与销售模式,获取收入方式等;(2)请主办券商及律师结合相关法律法规,对云媒体交易平台资质的合法合规性进行分析,并对云媒体交易平台业务是否属于交易场所类业务发表意见(3)请公司补充披露各类业务的具体收入确认与成本费用归集和结转方法,请主办券商及会计师就其是否符合《企业会计准则》、收入成本是否配比发表明确意见。

【回复】

(1)请公司补充披露云媒体资源交易平台的具体业务模式,相关的采购与销售模式,获取收入方式等;

(一) 尽调程序

主办券商访谈了云传媒资源交易平台的核心人员,访问了云媒体交易平台网

站，参考了相关行业信息。

（二）事实依据及分析过程

云媒体交易平台为非经营性网站，网站地址为 <http://www.cmtip.com.cn/>。网站于 2014 年 7 月 10 日正式上线，由于网站上线时间较短，尚处于推广期。网站当前主要功能是广告资源的展示、查询及比价。资源类型集中在户外媒体资源，拥有包括户外大牌、户外频媒、公交媒体、地铁媒体、楼宇媒体、机场媒体、高铁媒体、影院媒体等多个类型。截至 2015 年 5 月，网站拥有近 11000 条资源信息，覆盖城市超过 30 个。

（1）业务模式

云媒体交易平台主要功能为媒体资源信息的发布和展示。

云媒体交易平台用户分为广告主（买家）和媒体主（卖家）。用户注册为平台会员后默认为普通买家身份，申请成为卖家身份则需上传包括营业执照、税务登记证、组织机构代码证、媒体资源权利所有证明等多项材料，经公司客服部审核确认后，方可成为卖家身份。

公司核实卖家身份后，卖家可向公司提供其拥有所有权或使用权的媒体资源信息，公司对该信息进行发布后，用户可在网站上对其进行浏览。信息发布内容包括媒体资源的形式、地点、可用时段以及刊例价等信息，但不包括卖家的联系方式及公司名称等。

买家可以通过浏览网页对媒体资源进行筛选，选取意向信息后与云传媒取得联系，协商一致后线下签订合同并交付款项，完成媒体资源的购买。

（2）采购模式

由于云媒体交易平台尚处于推广期，上架资源主要由公司自行开发。公司首先与资源方取得联系，双方确定合作意向后，由资源方提供资源信息，公司对信息的真实性和公司资质进行审核，确认无误后将资源发布到云媒体交易平台。

公司与资源方在确定合作意向时，会通过签订框架协议或邮件、口头约定等形式，约定资源采购的价格上限以及云传媒对于媒体资源的优先采购权。双方于实际发生购买时另行签订采购协议，约定实际投放的时段及价格。

（3）销售模式

公司主要通过自行开发获取客户。当客户存在对于云媒体服务平台上的资源的投放需求时，由于云媒体交易平台上并不包含资源方的联系方式，客户只能与

公司取得联系，通过公司取得资源。客户与云传媒于交易发生时签订销售合同。

（4）获取收入的方式

与传统媒介代理业务类似，公司作为资源方与广告主的连接方，主要通过赚取差价的形式获取利润。

（三）补充披露

公司已在《公开转让说明书》“第二节 业务与技术”中对云媒体资源交易平台的具体业务模式进行了补充披露。

（2）请主办券商及律师结合相关法律法规，对云媒体交易平台资质的合法合规性进行分析，并对云媒体交易平台业务是否属于交易场所类业务发表意见

（一）尽调程序

主办券商及律师查询了《广告法》、《清理整顿各类交易场所切实防范金融风险决定》、《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》、《湖北省人民政府关于印发湖北省交易场所监督管理办法的通知》、《互联网信息服务管理办法》、《非经营性互联网信息服务备案管理办法》等相关文件，在工信部备案系统网站进行了查询，访谈了公司相关人员。

（二）事实依据及分析过程

（1）经营资质

云媒体资源交易平台网站相关业务收付款均在线下进行，同时平台网站本身不发布收费广告，不向用户提供有偿信息，属于非经营性互联网信息服务。根据《互联网信息服务管理办法》的规定，国家对非经营性互联网信息服务实行备案制度。

截至公开转让说明书签署之日，公司已就云媒体交易平台办理了非经营性增值电信业务备案，备案编号为鄂 ICP 备 12003964 号-2 号。

（2）与交易场所类业务的区别

经核查，云媒体交易平台主要起信息展示作用，意在收集资源提供方和资源需求方的相关信息，并在确定买卖双方意向、排期等信息后，由公司与买方、卖方分别签订合同，并非通过该平台促成买卖双方的直接成交，上述业务模式与交易所存在显著区别。

对比交易场所和云媒体交易平台的业务特征如下：

交易场所	云媒体交易平台
有固定的交易场所和时间	不限制交易时间
买卖双方直接成交	买卖双方互不知悉对方身份，通过公司进行成交
交易所不参与交易，仅充当交易组织者的角色	公司参与交易，与买卖双方分别签订合同
交易所通过收取佣金盈利	公司通过差价获取利润

（三）结论性意见

主办券商及律师认为，云媒体资源交易平台业务不属于交易所内的业务，截至本公开转让说明书签署之日，云媒体资源交易平台已经取得了开展现有业务所需的必要资质，合法合规。

（3）请公司补充披露各类业务的具体收入确认与成本费用归集和结转方法，请主办券商及会计师就其是否符合《企业会计准则》、收入成本是否配比发表明确意见。

（一）尽调程序

核查了公司收入确认与成本费用归集和结转方法。

（二）事实依据及分析过程

1、收入确认政策

报告期内公司只经营一种业务，即为客户提供广告代理。按照广告资源或服务方式不同，主要分为利用自有或租赁的 LED 屏幕、户外大牌为客户提供广告代理，以及通过云媒体交易平台为客户提供广告代理。无论那种广告资源产生的收入，公司对收入确认的原则和方法是相同的，具体如下：

公司已根据合同约定在客户指定的广告媒体投放广告，且合同金额已确定，已经收回广告代理款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

2、成本核算方法

各成本项目的核算范围及方法如下：

（1）租金成本：租金成本主要核算代理媒体资源的租金（包含云媒体交易平台业务模式下媒体资源的租金）、自有媒体的场地租金，各期租金成本金额根据合同约定总金额及租赁时间按照权责发生制原则确定。

（2）折旧成本：折旧成本主要核算自有媒体在当期发生的折旧，各期折旧

成本金额根据《企业会计准则第4号——固定资产》的要求确定。

(3) 建设成本：建设成本主要核算当期发生的与媒体资源直接相关的、不符合资本化条件的支出，如公司租赁取得的媒体资源为达到运营条件所发生的建设支出、后续升级改造等支出。

(4) 零星成本：零星成本主要核算运营媒体资源所发生的电费、画面制作、喷绘等支出。

(5) 网站制作：网址制作成本主要核算运营云媒体交易平台所发生的支出。

(6) 监播成本：主要核算公司聘请第三方为客户提供广告监播报告的成本。

(三) 结论性意见

主办券商认为：报告期内，公司收入与成本确认符合《企业会计准则》，收入与成本配比。

会计师认为：报告期内，公司收入与成本确认符合《企业会计准则》，收入与成本配比。

(四) 补充披露

公司已在《公开转让说明书》“第四节 公司财务”之“三、重要会计政策和会计估计”之“(十七) 收入”以及“第四节 公司财务”之“六、报告期营业收入、利润形成的有关情况”之“(二) 公司主营业务成本”中对上述内容做出了披露，无需进一步补充披露。

4.5 请公司补充披露关联交易是否执行了内外部决议程序，请主办券商及会计师就公司经常性关联交易的公允性、必要性、合理性发表明确意见。

【回复】

(一) 尽调程序

查阅了公司有限公司阶段和股份公司的章程及相关内部控制管理制度、三会决议等文件，并访谈了公司相关人员。

(二) 事实依据及分析过程

1、关联交易决策程序

有限公司时期，公司对于关联交易没有特别的规定，在实际操作中也不存在特别的决策、执行机制。

在变更为股份公司过程中，公司在《公司章程》中对关联交易进行了相关规定；同时，为了使决策管理落实到实处，更具有操作性，管理层对关联交易的决

策程序进行了进一步的规范，制定了《关联交易决策制度》。

2、关联交易公允性

公司与关联企业之间的交易均为正常的商业行为，其价格参考市场价格确定，不存在向股东的利益倾斜、利益输送、定价不公允及损害公司或其他股东权益的情况。

3、关联交易必要性和合理性

报告期内，公司关联交易主要为关联销售、关联租赁、关联担保和关联方资金拆借，上述关联交易行为均与公司的经营活动密切相关，是公司经营活动的重要组成部分。

对于关联销售，由于公司运营优质媒体资源，公司的关联方包括地产、商业等对于户外广告有需要的行业的企业，因此，公司为关联方提供广告投放服务属于正常的商业行为，对于交易双方均存在必要性和合理性。

对于关联租赁，由于公司经营模式为通过自建或租赁的方式取得户外媒体资源，而公司的关联方拥有优质的媒体点位，公司向其租赁并运营属于正常的商业行为，对交易双方均存在必要性和合理性。

对于关联担保，由于公司属于轻资产行业，公司名下无大额房产、土地使用权等可用于银行贷款抵押的资产，因此由关联方对公司借款进行担保存在必要性和合理性。

对于关联方资金拆借，属于公司在满足自己的发展所需资金之后，将短期闲置资金用于集团内部之间资金支持，不存在因资金占用而影响公司正常经营和发展的情况；同时，对于大额和时间较长的资金拆借，公司考虑资金成本等因素，在借款合同中参照银行贷款利率明确约定了借款利率，向提供资金的股东收取了相应利息，未损害公司利益；综上，资金拆借行为对交易双方存在必要性和合理性。

报告期内，公司不存在显失公允或存在其他利益安排的关联交易，关联方交易所占比重不大，并未对关联方形成重大依赖。

（三）结论性意见

经核查，主办券商认为：报告期内，公司报告期内关联方之间关联交易存在一定必要性和合理性，交易价格公允。报告期内，关联交易未履行内部决策程序，存在一定规范性瑕疵。

会计师认为：报告期内，公司与关联企业之间的交易价格公允，关联交易存在一定的必要性和合理性。

（四）补充披露

公司已在《公开转让说明书》“第四节 公司财务”之“十二、关联方关系及关联交易”之“（二）关联交易的决策权限、程序、定价机制及公允性、合规性分析”中对上述内容做出了披露，无需进一步补充披露。

6. 披露文件的格式问题

请公司和中介机构知晓并检查《公开转让说明书》等披露文件中包括但不限于以下事项：

- （1）为便于登记，请以“股”为单位列示股份数。
- （2）请列表披露可流通股股份数量，检查股份解限售是否准确无误。
- （3）公司所属行业归类应按照上市公司、国民经济、股转系统的行业分类分别列示。
- （4）两年一期财务指标简表格式是否正确。
- （5）在《公开转让说明书》中披露挂牌后股票转让方式；如果采用做市转让的，请披露做市股份的取得方式、做市商信息。
- （6）历次修改的文件均需重新签字盖章并签署最新日期。
- （7）请将补充法律意见书、修改后的公开转让说明书、推荐报告、审计报告（如有）等披露文件上传到指定披露位置，以保证能成功披露和归档。
- （8）申请挂牌公司自申报受理之日起，即纳入信息披露监管。请知悉全国股转系统信息披露相关的业务规则，对于报告期内、报告期后、自申报受理至取得挂牌函并首次信息披露的期间发生的重大事项及时在公开转让说明书中披露。
- （9）请公司及中介机构等相关责任主体检查各自的公开披露文件中是否存在不一致的内容，若有，请在相关文件中说明具体情况。

【回复】

已按照要求进行回复及执行。

公司已在《公开转让说明书》相应章节进行披露及补充披露。

自申报受理至取得挂牌函并首次信息披露的期间，公司未发生重大事项。

7. 请公司及中介机构注意反馈回复为公开文件，回复时请斟酌披露的方式

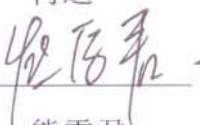
及内容，若存在由于涉及特殊原因申请豁免披露的，请提交豁免申请。

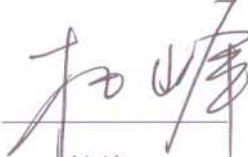
【回复】

主办券商已按照要求进行反馈意见回复；不存在由于涉及特殊原因申请豁免披露的。

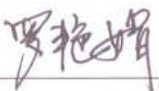
(本页无正文，为《武汉云传媒科技股份有限公司、民生证券股份有限公司关于武汉云传媒科技股份有限公司挂牌申请文件反馈意见之回复》之签章页)

项目小组成员：


肖迪

熊雪君


杜峰

项目负责人：


罗艳娟

内核专员：


张星岩



(本页无正文，为《武汉云传媒科技股份有限公司、民生证券股份有限公司关于武汉云传媒科技股份有限公司挂牌申请文件反馈意见之回复》之签章页)

武汉云传媒科技股份有限公司

2015年8月20日

